

MID-YEAR REVIEW INVESTMENT-THESEN

2016



MID-YEAR REVIEW

INVESTMENT-THESEN 2016

Ein selbstkritischer Rückblick auf unsere Thesen aus dem Januar, inklusive Ausblick auf die 2. Jahreshälfte.

Aktienmärkte insgesamt

1. Wir rechnen mit Ausschlägen von bis zu 20%.

- ✔ **Der deutsche Aktienindex hat bereits in den ersten Wochen des Jahres fast 20% und der italienische Aktienindex sogar über 30% verloren.**

Unter anderem aufgrund des Brexit gehen wir weiterhin von volatilen Märkten aus.

2. Insgesamt ist die Weltwirtschaft weiterhin anfällig für Rückschläge.

- ✔ **Die Nationalbanken bleiben sehr expansiv. Sie versorgen das System weiter mit neuer Liquidität, um die Risiken in Schach zu halten.**

Die Risiken bleiben unverändert bestehen. Wir werden daher weiterhin antizyklisch investieren.

Geographische Regionen

3. Nach Korrekturen favorisieren wir Europa.

- ✘ **Die Volatilität ist an den europäischen Märkten höher als in den USA.**

Aufgrund der expansiven Geldpolitik in der EU favorisieren wir nach Rückschlägen noch immer europäische Unternehmen.

Sektoren

4. In Europa sind zyklische Sektoren günstiger als defensive.

- ⊖ **Tendenziell sind zyklische Sektoren immer noch günstiger bewertet als defensive.**

Neben defensiven Firmen ergänzen wir das Portfolio weiterhin mit zyklischen Aktien.

5. In den USA ist der Wirtschaftszyklus weiter fortgeschritten. Wir bevorzugen spätzyklische Unternehmen. In den defensiven Werten bevorzugen wir nichtzyklische Titel.

- ⊖ **Spätzyklische Werte sind nur teilweise besser gelaufen. Nichtzyklische Konsumtitel haben hingegen gut rentiert.**

Wir mögen weiterhin Industrie- und Technologiefirmen. Bei den defensiven Werten sind wir nun im Pharmabereich deutlich übergewichtet.

6. Real Assets sind attraktiv geworden.

- ✔ **Energie- und Goldwerte haben die besten Renditen im ersten Halbjahr erzielt.**

Nach diesem guten Verlauf würden wir nur noch selektiv Neuinvestitionen in Real Assets tätigen.

7. Generell bevorzugen wir im Vergleich zum letzten Jahr Firmen, welche "Value" aufweisen.

- ✔ **Value-Aktien haben sich leicht besser entwickelt als Wachstumsunternehmen.**

Aufgrund der Bewertungen favorisieren wir dieses Segment auch in der zweiten Jahreshälfte.

Anleihen

8. Die Rendite des 10-jährigen US-Treasury sehen wir zum Ende 2016 bei 2.5%. In Europa werden die Zinsen trotz lockerer Geldpolitik der EZB leicht ansteigen.

- ✘ **Die Zinsen sind entgegen unserer Erwartung weiter gesunken.**

Vom aktuellen, extrem niedrigen Niveau sollten die Zinsen zum Jahresende leicht ansteigen.

9. Wir meiden Staatsanleihen und setzen weiterhin auf hybride Anleihen.

- ⊖ **Hybride und Staatsanleihen haben sich gleich entwickelt.**

Aufgrund des niedrigen Zinsumfeldes favorisieren wir weiterhin hybride Anleihen.

Währungen

10. Wir gehen davon aus, dass der US-Dollar am Ende eines Aufwertungszyklus ist, weshalb er zum EUR kaum zulegen wird. Der Schweizer Franken dürfte zum Euro weitgehend stabil bleiben.

- ✔ **Der USD ist zum EUR in der Tat schwächer geworden.**

Nach den Auswirkungen des Referendums in Grossbritannien rechnen wir nicht mehr mit grossen Währungsschwankungen.